



2025年1月1-19日全国乘用车批发销量同比约+25% ——汽车行业周报（2025/01/20~2025/01/24）

■ 行情回顾

过去一周(2025/01/20~2025/01/24)，申万汽车行业上涨 1.74%，表现强于同花顺全 A，所有一级行业中涨跌幅排名第 7。细分板块涨跌幅：过去一周(2025/01/20~2025/01/24)，商用车涨幅最大，乘用车跌幅最大。商用车上涨 4.62%，摩托车及其他上涨 2.41%，汽车零部件上涨 2.32%，汽车服务上涨 0.27%，乘用车下跌 0.27%。

■ 核心数据

数据跟踪：

- 1) 行业总量：**据中汽协数据，2024 年 12 月汽车销量约 348.9 万辆，环比+5.2%，同比+10.5%。
- 2) 车企端：**据乘联会数据，2024 年 12 月，比亚迪、奇瑞和吉利零售销量位列前三，分别约 40.3、19.9 和 18.6 万辆，份额分别约为 15.3%、7.6%和 7.0%。其中奇瑞汽车、吉利汽车分别同比+77.3%、+46.9%。
- 3) 周度数据：**据乘联会数据，2025 年 1 月 1-19 日，乘用车市场零售 105.0 万辆，同比下降 5%，环比下降 27%。全国乘用车市场厂商批发 124.4 万辆，同比增长 25%，环比下降 17%。
- 4) 原材料：**据 iFind 数据，截至 2025 年 1 月 24 日，国内电池级碳酸锂价格约为 77900 元/吨，较 2025 年 1 月 17 日变化 0%。据 iFind 数据，截至 2025 年 1 月 24 日，国内铜价格约为 75320 元/吨，较 2025 年 1 月 17 日变化-2%。

■ 行业新闻及公司公告

行业新闻：上汽乘用车与美团达成战略合作。工信部将制定促进换电模式发展指导意见。小鹏汇天携手海南打造飞行汽车示范岛。

公司公告：双环传动 2024 年归母净利润预计同比约 +24.45%~+26.90%；赛力斯 2024 年归母净利润预计同比约 +302.32%~+309.30%。文灿股份 2024 年归母净利润预计同比约 +118.11%~+177.60%。

■ 投资建议

维持汽车行业“增持”评级。建议关注以下投资主线：

- 1) 整车端，以旧换新政策利好，建议关注智能化领先、技术周期和车型周期共振的整车企业，如小鹏汽车、比亚迪、小米集团和零跑汽车等；
- 2) 零部件端，看好电动智能化增量环节，优选出口、新势力产业链。我们建议关注沪光股份、无锡振华、博俊科技、科博达和保隆科技等。

■ 风险提示

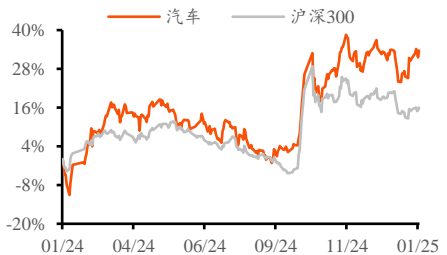
宏观经济不及预期、新车型上市不及预期、供应链配套不及预期、原材料价格上涨、行业竞争加剧。

增持(维持)

行业： 汽车
日期： 2025年01月27日

分析师： 王璿
E-mail: wangjin@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760523080002
联系人： 狄德华
E-mail: didehua@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760124010004

近一年行业与沪深 300 比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《核心客户持续放量，业绩表现亮眼》

——2025 年 01 月 23 日

《智能驾驶先锋，产品周期发力》

——2025 年 01 月 22 日

《2024 年汽车以旧换新中新能源汽车比例超过 60%》

——2025 年 01 月 22 日

正文目录

1. 核心观点	3
2. 行情回顾	3
3. 行业数据跟踪	5
3.1. 汽车月度销量	5
3.2. 汽车周度销量	7
3.3. 汽车销量展望	7
3.4. 原材料价格跟踪	7
4. 行业动态	8
5. 公司动态	9
5.1. 重要公告	9
5.2. 融资和解禁动态	9
6. 风险提示	10

图目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅比较(2025/01/20~2025/01/24).....	4
图 2: 细分板块涨跌幅(2025/01/20~2025/01/24).....	4
图 3: 板块个股涨跌幅(2025/01/20~2025/01/24).....	4
图 4: 汽车板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 5: 乘用车子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 6: 商用车子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 7: 汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 8: 汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 9: 摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM)	5
图 10: 12月汽车销量约 349 万辆	6
图 11: 12月乘用车销量约 312 万辆	6
图 12: 12月商用车销量约 37 万辆	6
图 13: 12月中国汽车出口约 50 万辆	6
图 14: 12月中国新能源汽车出口约 13 万辆	6
图 15: 12月国内新能源汽车销量约 160 万辆	7
图 16: 12月新能源汽车市占率约 46%	7
图 17: 国内钢材市场价格 (元/吨)	8
图 18: 国内铝锭市场价格 (元/吨)	8
图 19: 国内顺丁橡胶市场价格 (元/吨)	8
图 20: 国内聚丙烯 (拉丝料) 市场价格 (元/吨)	8
图 21: 国内电池级碳酸锂价格 (元/吨)	8
图 22: 国内铜市场价格 (元/吨)	8

表目录

表 1: 行业动态	9
表 2: 公司重要公告	9
表 3: 汽车板块融资动态	9
表 4: 汽车板块解禁动态	10

1. 核心观点

量：1) 终端需求方面，2025 年 1 月 1-19 日，乘用车市场零售 105.0 万辆，同比下降 5%，环比下降 27%。展望全年，政策呵护下，国内汽车消费需求或将稳健增长。2) 经销商库存方面，根据中国汽车流通协会数据，汽车经销商库存较 2024 年 11 月有所上升，2024 年 11 月汽车经销商综合库存系数约 1.14。

价：据中汽协，2024 年 12 月新能源汽车市占率约 45.8%。新能源车价格竞争有所降温。据崔东树官方微信公众号，2024 年 1-12 月降价规模 227 款，已经超过 2023 年全年的 148 款的规模较多，也超越了 2022 年的 95 款的降价总规模。其中常规燃油车降价 88 款，混合动力车型降价 17 款，插混车型降价 34 款，增程式降价 14 款，纯电动车型降价 82 款。2024 年全国乘用车市场价格竞争持续激烈，2024 年 1~12 月份，新能源车新车降价车型的降价力度算术平均达到 1.8 万元，降价力度达到 9.2%；常规燃油车新车降价车型的降价力度算术平均达到 1.3 万元，降价力度达到 6.8%；总体乘用车市场新车降价车型的降价力度算术平均达到 1.6 万元，降价幅度达到 8.3%。

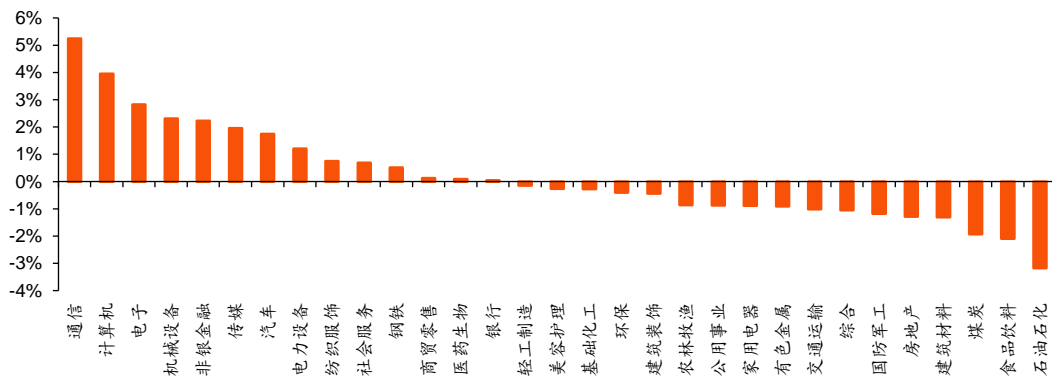
维持汽车行业“增持”评级。建议关注以下投资主线：

- 1) 整车端，建议关注智能化领先、技术周期和车型周期共振的整车企业，如小鹏汽车、比亚迪、小米集团和零跑汽车等；
- 2) 零部件端，看好电动智能化增量环节，优选出口、新势力产业链。我们建议关注沪光股份、无锡振华、博俊科技、科博达和保隆科技等。

2. 行情回顾

过去一周(2025/01/20~2025/01/24)，申万汽车行业上涨 1.74%，表现强于同花顺全 A，所有一级行业中涨跌幅排名第 7。同花顺全 A 收于 3290 点，上涨 29 点，+0.88%，成交 61442 亿元；沪深 300 收于 3833 点，上涨 21 点，+0.54%，成交 15177 亿元；创业板指收于 2122 点，上涨 55 点，+2.64%，成交 17256 亿元；汽车收于 6541 点，上涨 112 点，+1.74%，成交 3437 亿元。从涨跌幅排名来看，汽车板块在 31 个申万一级行业中排名第 7，总体表现位于中上游。

图1:申万一级行业涨跌幅比较(2025/01/20~2025/01/24)

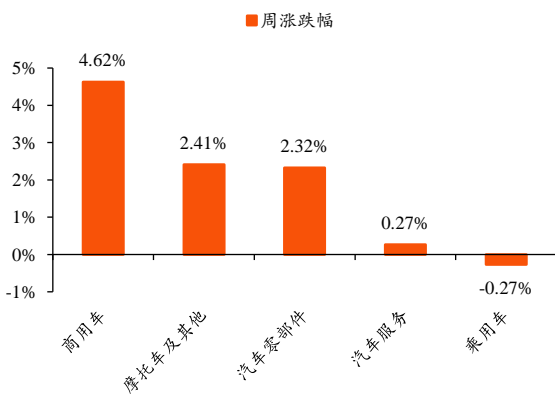


资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

细分板块涨跌幅: 过去一周(2025/01/20~2025/01/24), 商用车涨幅最大, 乘用车跌幅最大。商用车上涨 4.62%, 摩托车及其他上涨 2.41%, 汽车零部件上涨 2.32%, 汽车服务上涨 0.27%, 乘用车下跌 0.27%。

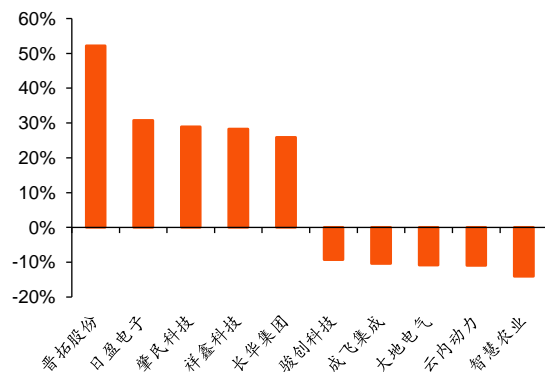
板块个股涨跌幅: 过去一周(2025/01/20~2025/01/24), 涨幅前五的个股分别为晋拓股份 52.20%、日盈电子 30.74%、肇民科技 28.89%、祥鑫科技 28.24%、长华集团 25.91%; 跌幅前五的个股分别为智慧农业 -14.01%、云内动力 -10.92%、大地电气 -10.83%、成飞集成 -10.32%、骏创科技 -9.29%。

图2:细分板块涨跌幅(2025/01/20~2025/01/24)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图3:板块个股涨跌幅(2025/01/20~2025/01/24)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

板块估值水平: 截至 2025 年 1 月 24 日, 汽车行业 PE-TTM 为 24.32, 较上周上涨 0.42。

汽车子板块估值: 截至 2025 年 1 月 24 日乘用车、商用车、汽车零部件、汽车服务、摩托车及其它板块估值分别为 25.27、32.26、22.07、38.54、29.65。过去一周, 乘用车板块估值下跌 0.03、商用车板块估值上涨 1.15、汽车零部件板块估值上涨 0.68、汽车服务板块估值上涨 0.47、摩托车及其他板块估值上涨 0.74。

图4:汽车板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图5:乘用车子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图6:商用车子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图7:汽车零部件子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图8:汽车服务子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图9:摩托车及其他子板块估值水平 (PE-TTM)



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

3. 行业数据跟踪

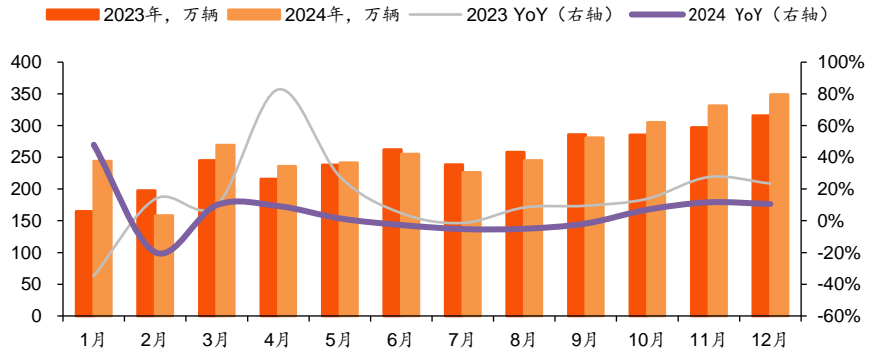
3.1. 汽车月度销量

据中汽协数据, 2024年12月汽车销量约348.9万辆, 环比+5.2%, 同

比+10.5%。

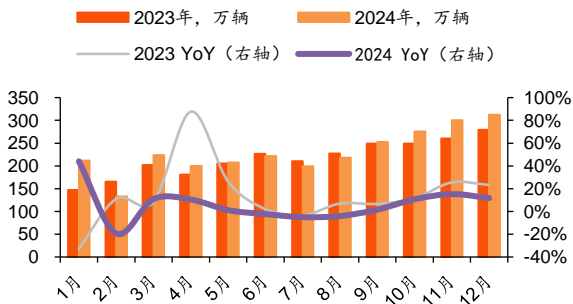
据中汽协数据，2024年12月乘用车销量约312万辆，环比+3.9%，同比+11.7%；2024年12月商用车销量约36.9万辆，环比+17.1%，同比+1.2%。

图10:12月汽车销量约349万辆



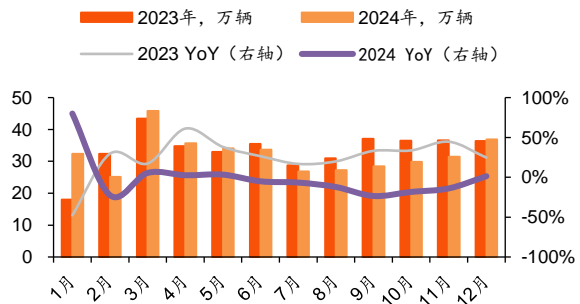
资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

图11:12月乘用车销量约312万辆



资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

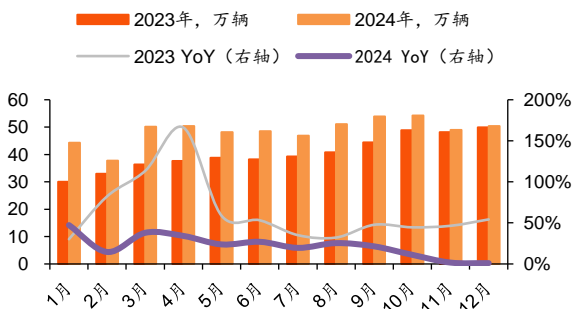
图12:12月商用车销量约37万辆



资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

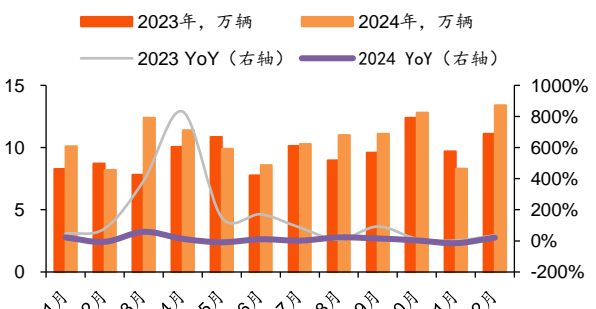
据中汽协数据，2024年12月汽车出口约50.4万辆，环比+2.9%，同比+1.1%。其中，新能源汽车出口约13.4万辆，环比+60.7%，同比+19.8%。

图13:12月中国汽车出口约50万辆



资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

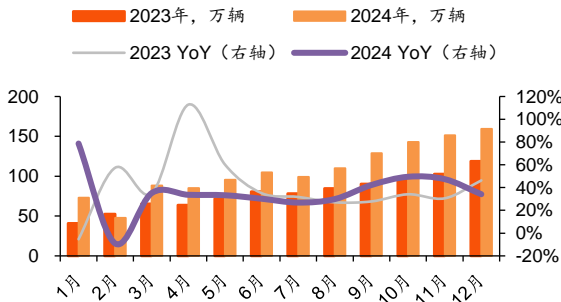
图14:12月中国新能源汽车出口约13万辆



资料来源: 中汽协, 甬兴证券研究所

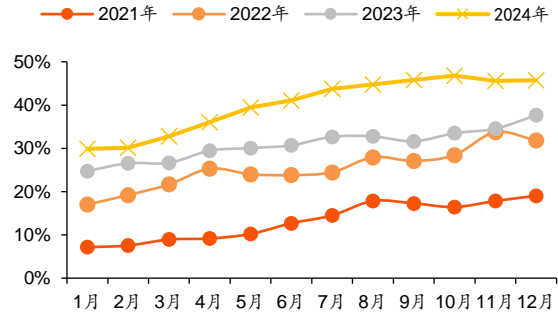
据中汽协，2024年12月，新能源汽车销量约159.6万辆，环比+5.5%，同比+34%；新能源汽车出口约13.4万辆，环比+60.7%，同比+19.8%。2024年12月新能源汽车市占率约45.8%。

图15:12月国内新能源汽车销量约160万辆



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

图16:12月新能源汽车市占率约46%



资料来源：中汽协，甬兴证券研究所

3.2. 汽车周度销量

据乘联会数据，2025年1月1-19日，乘用车市场零售105.0万辆，同比下降5%，环比下降27%。全国乘用车市场厂商批发124.4万辆，同比增长25%，环比下降17%。

据乘联会数据，2025年1月1-19日，乘用车新能源市场零售42.3万辆，同比增长26%，环比下降39%；全国乘用车厂商新能源批发50.3万辆，同比增长57%，环比下降35%。

3.3. 汽车销量展望

据乘联会预计，2025年1月狭义乘用车零售总市场规模约为175.0万辆左右，同比-14.6%，环比-33.6%，新能源零售预计可达72万，渗透率约41.1%。

3.4. 原材料价格跟踪

据iFind数据，截至2025年1月20日，国内普通中板钢材价格约为3475元/吨，较2025年1月10日变化0%。

据iFind数据，截至2025年1月20日，国内铝锭价格约为20175元/吨，较2025年1月10日变化+2%。

据iFind数据，截至2025年1月24日，国内顺丁橡胶价格约为14976元/吨，较2025年1月17日变化+6%。

据iFind数据，截至2025年1月20日，国内聚丙烯价格约为7424元/吨，较2025年1月10日变化0%。

据iFind数据，截至2025年1月24日，国内电池级碳酸锂价格约为

77900 元/吨，较 2025 年 1 月 17 日变化 0%。

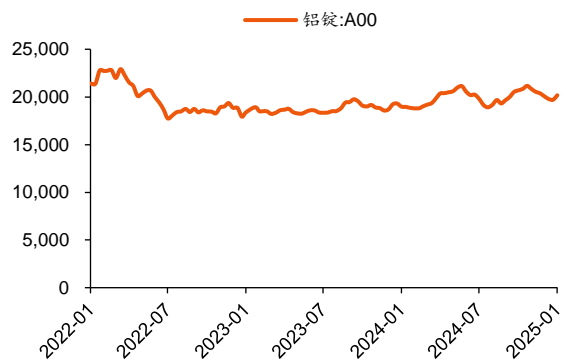
据 iFind 数据，截至 2025 年 1 月 24 日，国内铜价格约为 75320 元/吨，较 2025 年 1 月 17 日变化-2%。

图17:国内钢材市场价格（元/吨）



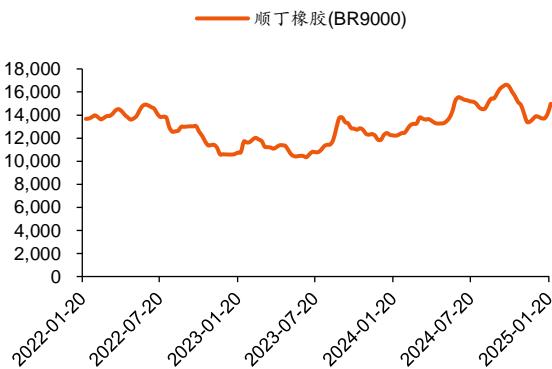
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图18:国内铝锭市场价格（元/吨）



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图19:国内顺丁橡胶市场价格（元/吨）



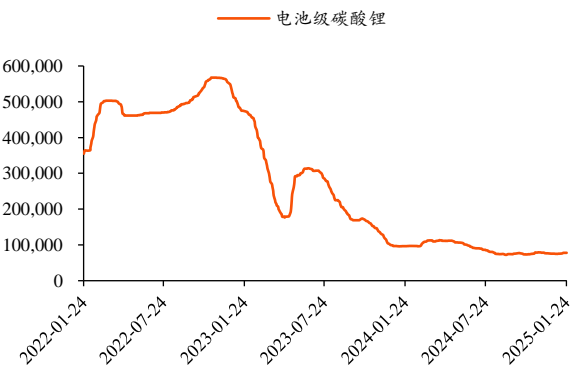
资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图20:国内聚丙烯（拉丝料）市场价格（元/吨）



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图21:国内电池级碳酸锂价格（元/吨）



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

图22:国内铜市场价格（元/吨）



资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

4. 行业动态

表1:行业动态

时间	内容
2025/1/20	商务部等8部门办公厅发布关于做好2025年汽车以旧换新工作的通知。通知提出,今年对个人消费者报废2012年6月30日前注册登记的汽油乘用车、2014年6月30日前注册登记的柴油及其他燃料乘用车,或2018年12月31日前注册登记的的新能源乘用车,并购买纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车或2.0升及以下排量燃油乘用车,给予一次性定额补贴。对报废上述符合条件旧车并购买新能源乘用车的,补贴2万元;对报废上述符合条件燃油乘用车并购买2.0升及以下排量燃油乘用车的,补贴1.5万元。特别需要注意的是,报废的旧车需要在2025年1月8日前登记在申请人名下。2025年,对个人消费者转让登记在本人名下的乘用车,并购买乘用车新车的,给予一次性补贴支持,购买新能源乘用车补贴最高不超过1.5万元,购买燃油乘用车补贴最高不超过1.3万元。个人消费者申请汽车置换更新补贴,转让的既有乘用车登记在本人名下的时间最迟不得晚于2025年1月8日。每位个人消费者在一个自然年度内最多可享受一次汽车置换更新补贴,就同一辆新车只能选择申领汽车报废更新补贴或者置换更新补贴。
2025/1/21	美国新任总统唐纳德·特朗普在1月20日的就职演讲中宣布,将结束前拜登总统的“绿色新政”,撤销电动汽车“强制令”,拜登曾要求汽车制造商从2027年开始将新型轻中型汽车的温室气体排放量减少一半,该规定迫使车企到2032年使电动汽车在轻型汽车中的产量占比为30%至56%。特朗普还计划取消拜登政府7,500美元的电动汽车税收抵免政策,并撤销有关汽车污染和燃油经济性标准的规定,称这些规定不公平地限制了消费者的选择。同时,在了一项广泛的以能源为重点的行政命令中,特朗普还呼吁美国监管机构考虑消除不公平的补贴。
2025/1/22	上汽乘用车正式对外宣布与美团达成战略合作。此番携手,旨在通过双方的资源整合与优势互补,进一步挖掘市场潜力,构建一个覆盖全链路的汽车业务生态,为双方的用户、商家、经销商及员工提供更加全面和优质的服务。在本次合作中,上汽乘用车与美团将在多个领域展开深入且富有前瞻性的探索。首先,上汽乘用车的经销商门店将入驻美团,借助美团的平台优势,实现线上线下的无缝融合。美团将为这些门店提供入驻指导、技术支持以及AI直播、门店装修、订单管理、客户评价管理、数据分析等一系列增值服务,助力门店提升线上运营能力,更好地触达和服务用户。
2025/1/22	工业和信息化部副部长张云明表示,下一步,将围绕推动高质量发展,针对性采取措施,努力保持新能源汽车产业发展的良好势头。一是加强企业技术创新。深入实施国家重点研发计划,加快突破新体系电池等关键核心技术。二是加大市场推广力度。落实好汽车以旧换新、新能源汽车购置税减免等优惠政策,积极扩大新能源汽车消费。制定促进换电模式发展的指导意见,全力推进公共领域车辆全面电动化试点,深化重点领域推广应用。三是提升绿色发展水平。优化“双积分”管理政策,探索开展汽车碳排放、汽车动力电池碳足迹管理,推动核算标准和结果的国际互认。四是着力优化产业生态。研究开展整车企业集团的统一管理,支持优势企业提质增效做优做强。规范市场竞争秩序,不断优化产业生态。
2025/1/23	小鹏汇天与海南省发改委在海口市天空之山联合举行飞行汽车应用示范岛启动仪式。双方宣布,将在2024年11月签署的战略合作框架协议基础上深化合作,共同建设海南“飞行汽车应用示范岛”,推动飞行汽车全面落地。

资料来源:乘联会,第一电动,盖世汽车,彭博社,易车,财联社,甬兴证券研究所

5. 公司动态

5.1. 重要公告

表2:公司重要公告

公司	公告时间	内容
三环传动	2025/1/21	公司预计2024年归母净利润约10.16亿元~10.36亿元,同比约+24.45%~+26.90%。
赛力斯	2025/1/22	公司预计2024年度实现营业收入1,442.00亿元到1,467.00亿元,同比上升302.32%到309.30%。预计2024年度实现归属于上市公司股东的净利润55.00亿元到60.00亿元,与上年同期(法定披露数据)相比,将实现扭亏为盈。
继峰股份	2025/1/25	公司预计2024年归母净利润约-5.9亿元~-4.8亿元,与上年同期相比出现亏损。
文灿股份	2025/1/25	公司预计2024年归母净利润约1.1亿元~1.4亿元,同比约+118.11%~+177.60%。
九号公司	2025/1/25	公司预计2024年归母净利润约9.5亿元~11.2亿元,同比约+58.86%~+87.29%。

资料来源:Choice,甬兴证券研究所

5.2. 融资和解禁动态

表3:汽车板块融资动态

融资方式	代码	名称	公告日期	方案进度	预计募集资金(亿元)
增发	601127.SH	赛力斯	2025-01-21	交易所审核通过	81.64
增发	605333.SH	沪光股份	2025-01-22	证监会注册	8.85
增发	300926.SZ	博俊科技	2025-01-22	董事会通过	3.00
增发	603949.SH	雪龙集团	2025-01-24	董事会通过	2.05
增发	603982.SH	泉峰汽车	2025-01-25	股东大会通过	2.00

资料来源:iFind,甬兴证券研究所

表4:汽车板块解禁动态

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁数量占变动前总股本比例(%)	解禁金额(万元)	解禁股份类型
002708.SZ	光洋股份	2025-01-21	1511.15	2.69	15,776.44	首发原股东限售股份,定向增发机构配售股份
301552.SZ	科力装备	2025-01-22	75.49	1.11	4,284.95	首发一般股份

资料来源: iFind, 甬兴证券研究所

6. 风险提示

宏观经济不及预期: 若宏观经济不及预期, 汽车作为可选消费品, 销量存在不及预期可能性。

新车型上市不及预期: 若新车型上市时间不及预期, 可能导致车企销量和对供应链的需求低于预期。

供应链配套不及预期: 若供应链部分环节出现供给瓶颈, 可能会影响整车厂客户以及相关供应商的业绩。

原材料价格上涨: 原材料价格上涨或将影响整车企业及零部件企业的盈利能力。

行业竞争加剧: 若整车、零部件市场竞争加剧, 可能会导致整车和零部件厂商盈利能力下降。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级： 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。

买入 股价表现将强于基准指数 20% 以上

增持 股价表现将强于基准指数 5-20%

中性 股价表现将介于基准指数±5%之间

减持 股价表现将弱于基准指数 5% 以上

行业投资评级： 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。

增持 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数

中性 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平

减持 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。